

## Hükümet büyümeden ödün vermeden enflasyonu tek haneye düşürmeyi hedefliyor 7 Eylül 2023

**Hükümet büyümeden ödün vermeden enflasyonu tek haneye düşürmeyi hedefliyor.** Hükümet, 2024-2026 dönemi için yeni Orta Vadeli Programı (OVP) yayınladı. OVP öncelikli olarak, enflasyonu tek haneli seviyelere getirmek için para politikasındaki sıkılaştırmanın ve makroihtiyari düzenlemelerin gevşetilmesinin sürdürüleceğini ve kur korumalı mevduat (KKM) sisteminin sistem içindeki payının azaltılacağını vurguluyor. Bununla beraber, OVP GSYH büyümesinde önemli bir büyüme yavaşlama öngörmezken, enflasyondaki bu düşüşün büyüme ve istihdam hedeflerinden fazla taviz vermeden başarılabileceğini belirtiyor. Bu da hükümetin yerel seçimler de yaklaşırken, GSYH büyümesi ve istihdam konusundaki hassasiyetini sürdürdüğünü gösteriyor.

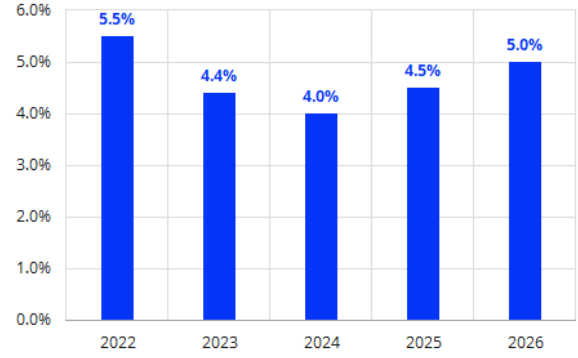
Tablo 1: 2024-2026 Dönemi OVP Projeksiyonları, Özet Tablo

	2022	2023	2024	2025	2026
GSYH Büyümesi	5.5%	4.4%	4.0%	4.5%	5.0%
TÜFE Enflasyonu (dönem sonu)	64.3%	65.0%	33.0%	15.2%	8.5%
Deflatör	96.0%	62.6%	55.3%	23.1%	13.4%
Cari Denge / GSYH	-5.3%	-4.0%	-3.1%	-2.6%	-2.3%
Bütçe Dengesi / GSYH	-0.9%	-6.4%	-6.4%	-3.4%	-2.9%
Faiz Dışı Denge / GSYH	1.1%	-3.9%	-3.4%	0.0%	0.7%
IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge / GSYH	-0.1%	-4.8%	-4.0%	-0.7%	0.1%
\$/TL, ortalama	16.57	23.88	36.78	43.94	47.80
\$/TL, değişim	84.5%	44.1%	54.0%	19.4%	8.8%

Tablo 2: 2024-2026 Dönemi OVP Projeksiyonları, Detaylı Tablo

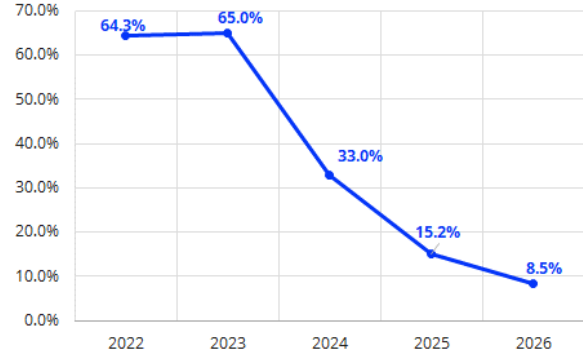
	2022	2023	2024	2025	2026
GSYH (Milyar TL)	15,012	25,483	41,159	52,942	62,997
GSYH (Milyar \$)	906	1,067	1,119	1,205	1,318
GSYH Büyümesi	5.5%	4.4%	4.0%	4.5%	5.0%
Nihai Yurtiçi Talep Katkısı	12.5%	9.2%	3.6%	4.2%	4.4%
Net Dış Talep Katkısı	0.7%	-2.9%	0.4%	0.2%	0.3%
Stok Birikimi Katkısı	-7.7%	-1.9%	0.0%	0.1%	0.3%
Kişi Başı GSYH (\$)	10,659	12,145	12,875	13,717	14,855
İstihdam Seviyesi (x1000 kişi)	30,752	31,654	32,428	33,340	34,381
İstihdam Oranı	47.5%	48.3%	48.8%	49.5%	50.4%
İşsizlik Oranı	10.4%	10.1%	10.3%	9.9%	9.5%
İşgücüne Katılım Oranı	53.1%	53.7%	54.4%	55.0%	55.6%
TÜFE Enflasyonu (dönem sonu)	64.3%	65.0%	33.0%	15.2%	8.5%
Deflatör	96.0%	62.6%	55.3%	23.1%	13.4%
İhracat (Milyar USD)	254.2	255.0	267.0	283.6	302.2
İthalat	363.7	367.0	372.8	388.9	414.0
o/w: enerji	96.5	71.0	77.3	76.3	75.7
Dış Ticaret Dengesi	-109.5	-112.0	-105.8	-105.3	-111.8
Turizm Gelirleri	46.5	55.6	59.6	64.7	71.3
Cari Denge	-48.4	-42.5	-34.7	-31.7	-30.0
Cari Denge / GSYH	-5.3%	-4.0%	-3.1%	-2.6%	-2.3%
Altın Hariç Cari Denge	-29.0	-15.2	-22.2	-19.1	-17.2
Altın Hariç Cari Denge / GSYH	-3.2%	-1.4%	-2.0%	-1.6%	-1.3%
Ek Bilgi:					
Brent Petrol	100.8	82.3	86.7	85.9	84.9
\$/TL, ortalama	16.57	23.88	36.78	43.94	47.80
\$/TL, ortalama değişim	84.5%	44.1%	54.0%	19.4%	8.8%
\$/TL, tahmini sene sonu kuru	18.70	30.50	43.00	44.90	50.70
\$/TL, tahmini sene sonu değişim	40.4%	63.1%	41.0%	4.4%	12.9%
Net altın ticareti dengesi	-19.4	-27.3	-12.5	-12.6	-12.8

Grafik 1: GSYH Büyümesi Projeksiyonları



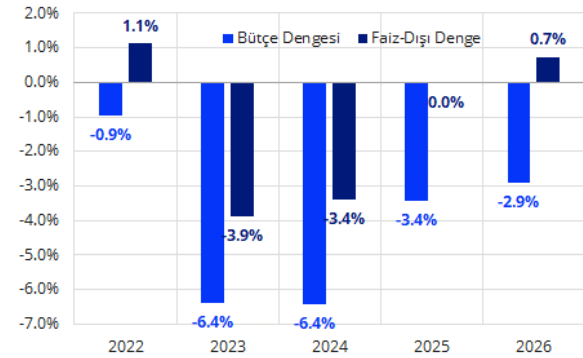
Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), OVP

Grafik 2: TÜFE Enflasyonu Projeksiyonları



Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), OVP

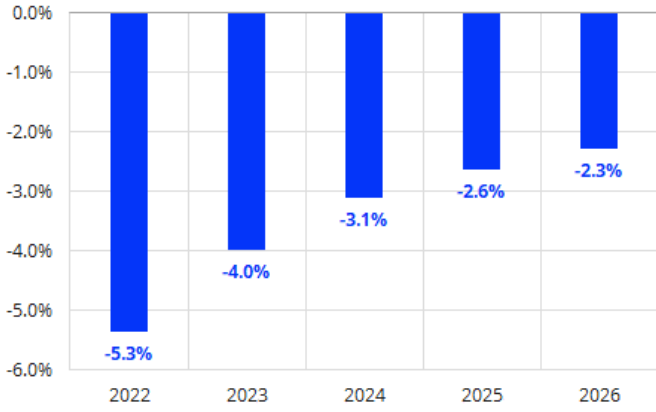
Grafik 3: Merkezi Bütçe Projeksiyonları



Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), OVP

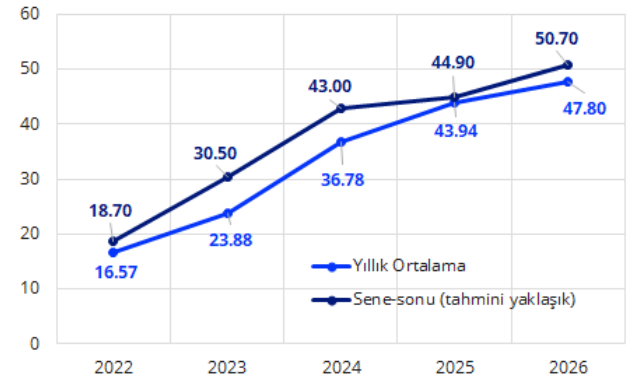
Serkan Gonencler  
Baş Ekonomistserkan.gonencler@gedik.com  
+90 216 453 00 00 / 2841

Grafik 4: Cari Denge Projeksiyonları



Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), OVP

Grafik 5: \$/TL Projeksiyonları, Yıllık Ortalama



Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), OVP

**Hükümet, dün 2024-2026 dönemine ilişkin Orta Vadeli Program (OVP)'ı yayınlarken, 2023 yılı projeksiyonlarını da önemli ölçüde revize etti. Ana bulgularımızı şöyle özetleyebiliriz:**

- **Hükümet 2023 TÜFE enflasyon tahminini %58,0'den %65,0'e yükseltirken, 2024'te %33,0'e düşüş öngörüyor.** 2023 sonu için **TÜFE enflasyonu** projeksiyonu, son TCMB tahmini olan %58.0 seviyesinden %65,0'e yükseltildi. 2023 TÜFE enflasyonu için başlangıç projeksiyonu ise %22.3 idi. TÜFE enflasyonunun önümüzdeki 3 yıl içinde sırasıyla %33.0, %15.0 ve %8.5'e gerilemesi bekleniyor.
- **Hükümet, döviz kurunda 2023'te %63'ün üzerine, 2024'te de kabaca %41 artış bekliyor (tahmini sene sonu kurları üzerinden).** Hükümetin 2023 için ortalama **USD/TL tahminini** 23.88 olarak belirlediği görülüyor; bu da yıl başından itibaren ortalama USD/TL kurunun yaklaşık 21.76 seviyesinde olduğu dikkate alındığında, sene sonu kuru için yaklaşık olarak 30.50 seviyesini işaret ediyor. Bu rakam 2022 sonundaki 18.70 seviyesine göre %63'lük bir artış anlamına geliyor. Hükümet, önümüzdeki yıllar için ortalama USD/TL kurunu sırasıyla 36.78, 43.94 ve 47.80 olarak bekliyor. Kaba hesaplamalarımıza göre, 2023 için öngörülen ortalama kur da 2024 sonu \$/TL kur seviyesi için yaklaşık 43.00'e işaret ediyor, ki bu da 2024 yılında kurda %41'lik bir artış daha öngörüldüğünü gösteriyor.
- **Hükümet 2.yarıda %5,0'e yakın büyüme bekliyor, ki bu da iç talebin yavaşlatılması stratejisine tezat bir durum oluşturuyor.** Hükümet, 2023'te %4.4'lük **GSYH büyümesinin** ardından 2024'te %4.0, 2025'te %4.5 ve 2026'da %5.0 büyüme bekliyor. Hatırlatmak gerekirse, yılın ilk yarısında GSYH büyümesi %3.9 idi. Buna göre, 2023 yılı büyümesinin %4.4'e ulaşması için, yılın ikinci yarısındaki büyümenin %5.0'e yaklaşması gerekiyor. Dolayısıyla, yılın 2. yarısı için öngörülen büyümenin, enflasyonu kontrol etmek amacıyla iç talebi yavaşlatmak (mevduat ve kredi faiz oranlarının artırılması yoluyla) ve hane halkının ve şirketlerin döviz talebini sınırlamak isteyen TCMB'nin stratejisine tezat bir durum oluşturduğunu söyleyebiliriz.

**Büyüme projeksiyonları ile birlikte TÜFE enflasyonu ve kur projeksiyonlarının birbirleriyle çok uyumlu olmadığını düşünüyoruz.** Buna ek olarak, ilerleyen yılların **büyüme** projeksiyonları ile birlikte **TÜFE enflasyonu** ve **döviz kuru** projeksiyonlarının birbirleriyle çok uyumlu olmadığını düşünüyoruz. Daha açık ifade etmek gerekirse, döviz kuru 2023'teki %63'ün üzerine 2024'te %41 daha yükselirken ve aynı zamanda ekonomi %4.0-4,5 hızında büyümeye devam ederken, TÜFE enflasyonunun %65'ten %33'e düşürülmesinin çok kolay olmayacağını düşünüyoruz.

- **Hükümet bütçe açığı/GSYH projeksiyonunu %3,5'ten %6,4'e yükseltti.** Hükümet, aynı zamanda deprem ve seçimle ilgili harcamalar nedeniyle dramatik şekilde sapma gösteren ve bu nedenle merakla beklenen **merkezi bütçeye** ilişkin projeksiyonlarını da paylaştı. Öncelikle, 2023 bütçe açığı projeksiyonu 659 milyar TL'den 1,63 trilyon TL'ye ciddi anlamda yükseltildi, ki bu GSYH'ye oran olarak %3,5'ten %6,4'e artış anlamına geliyor. Bütçe açığı/GSYH oranının 2024'te de özellikle devam eden deprem harcamaları nedeniyle %6,4'te sabit kalması beklenirken, oranın 2025 ve 2026'da deprem harcamalarının sonlanmasıyla beraber %3,4 ve %2,9'a düşmesi bekleniyor. 2023 için faiz dışı açık projeksiyonu ise 94 milyar TL'den (GSYH'nin %0,5'i), 987 milyar TL'ye (GSYH'nin %3,9'u) yükseltilirken, faiz dışı denge / GSYH oranının ilerleyen yıllarda %3,4, %0,0 ve %0,7'ye doğru bir iyileşme göstermesi bekleniyor.
- **Önümüzdeki yıllara ilişkin bütçe projeksiyonları da dramatik şekilde bozulmuş durumda.** Bunlar dışında, merkezi bütçede bu seneki sapmanın, ki bu sapmada deprem ve seçim harcamaları dışında enflasyon ve kurun sene başındaki öngörülerin çok üzerine çıkmasının da önemli bir rolü var, önümüzdeki yıllara ilişkin bütçe rakamlarını ve görünümünü nasıl dramatik şekilde değiştirdiğine dikkat çekmek istiyoruz. Örneğin, bu seneki bütçe açığından kaynaklı fazla borçlanma ihtiyacı ve de borç stokunun %70'e yakının dövize endeksli olduğu da dikkate alındığında kurdaki dramatik artış önümüzdeki yılların faiz harcamalarını ciddi anlamda yükseltmiş durumda. Şöyle ki, geçen yılın OVP'si yayınlandığında, 2025 yılı için öngörülen **faiz harcaması** tutarı 775 milyar TL iken, dün yayınlanan OVP'de bu rakamın 1,8 trilyon TL'ye yükseldiği görülüyor. Bu rakamlar, GSYH'ye oransal olarak, %2,8'den %3,4'e, vergi gelirlerine oransal olarak ise, %16,4'ten %19,0'a yükseliş anlamına geliyor.
- **Cari açıktaki yıllar boyu düşüşün GSYH büyüme projeksiyonları ile çok uyumlu olmadığını düşünüyoruz.** Son olarak, hükümet, 2023 sonu **cari işlemler açığını** 42.5 milyar \$ olarak bekliyor, bu da Haziran ayı itibarıyla mevcut 56.5 milyar \$ seviyesinden önemli bir iyileşmeye işaret ediyor. Cari açığın 2024'te 34.7 milyar \$ (GSYH'nin %3,1'i), 2025'te 31.7 milyar \$ (GSYH'nin %2,6'sı) ve 2026'da 30 milyar \$ (GSYH'nin %2,1'i) seviyesine düşmesi bekleniyor. Cari açıktaki yıllar boyu böyle bir düşüşün de GSYH büyüme projeksiyonları ile çok uyumlu olmadığını düşünüyoruz.

**Tablo 3: Merkezi Bütçe Projeksiyonları, 2023 Revizyonları (Milyar TL)**

	2022	İlk Tahmin	Ek Bütçe	OVP
<b>Gelirler</b>	<b>2,800.1</b>	<b>3,810.1</b>	<b>4,929.7</b>	<b>4,929.7</b>
<b>Vergi gelirleri</b>	<b>2,353.4</b>	<b>3,199.5</b>	<b>4,270.7</b>	<b>4,270.7</b>
<b>Vergi-dışı gelirler</b>	<b>446.7</b>	<b>610.6</b>	<b>659.0</b>	<b>659.0</b>
<b>Harcamalar</b>	<b>2,942.7</b>	<b>4,469.6</b>	<b>5,589.1</b>	<b>6,562.6</b>
<b>Faiz harcamaları</b>	<b>310.9</b>	<b>565.6</b>	<b>646.1</b>	<b>646.1</b>
<b>Faiz-dışı harcamalar</b>	<b>2,631.8</b>	<b>3,904.0</b>	<b>4,942.9</b>	<b>5,916.5</b>
Personel	615.3	952.3	952.3	1,326.5
SGK primleri	96.9	150.4	150.4	183.2
Mal ve hizmet alımları	257.7	318.7	419.4	471.0
Cari transferler	1,126.4	1,682.0	1,940.9	2,501.6
Sermaye harcamaları	276.9	315.8	383.3	538.8
Sermaye transferleri	48.8	37.3	521.0	685.1
Borç Verme	209.9	359.2	410.4	210.4
Yedek Ödenekler	0.0	88.2	165.2	0.0
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-142.6</b>	<b>-659.4</b>	<b>-659.4</b>	<b>-1,632.9</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>168.3</b>	<b>-93.8</b>	<b>-13.2</b>	<b>-986.8</b>
<b>IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge</b>	<b>-19.9</b>	<b>-323.6</b>	<b>n.a.</b>	<b>-1,232.2</b>
<b>GSYH'ye Oranı:</b>				
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-0.9%</b>	<b>-3.5%</b>	<b>n.a.</b>	<b>-6.4%</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>1.1%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>n.a.</b>	<b>-3.9%</b>
<b>IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>n.a.</b>	<b>-4.8%</b>

**Kaynak:** Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), OVP

Tablo 4: Merkezi Bütçe Projeksiyonları, Özet (Milyar TL)					
	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Gelirler</b>	<b>2,800.1</b>	<b>4,929.7</b>	<b>8,437.1</b>	<b>10,890.6</b>	<b>12,985.6</b>
Vergi gelirleri	2,353.4	4,270.7	7,407.7	9,523.2	11,349.5
Vergi-dışı gelirler	446.7	659.0	1,029.4	1,367.4	1,636.1
<b>Harcamalar</b>	<b>2,942.7</b>	<b>6,562.6</b>	<b>11,089.0</b>	<b>12,715.0</b>	<b>14,812.7</b>
Faiz harcamaları	310.9	646.1	1,254.0	1,809.2	2,294.8
Faiz-dışı harcamalar	2,631.8	5,916.5	9,835.0	10,905.8	12,517.9
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-142.6</b>	<b>-1,632.9</b>	<b>-2,651.9</b>	<b>-1,824.4</b>	<b>-1,827.1</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>168.3</b>	<b>-986.8</b>	<b>-1,397.9</b>	<b>-15.2</b>	<b>467.7</b>
<b>IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge</b>	<b>-19.9</b>	<b>-1,232.2</b>	<b>-1,665.5</b>	<b>-384.9</b>	<b>52.0</b>
<b>GSYH'ye oranı:</b>					
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-0.9%</b>	<b>-6.4%</b>	<b>-6.4%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>-2.9%</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>1.1%</b>	<b>-3.9%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.7%</b>
<b>IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-4.8%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>0.1%</b>

Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), OVP

Tablo 5: Merkezi Bütçe Projeksiyonları, Detaylı (Milyar TL)									
	2022	2023	2024	2025	2026	23/22	24/23	25/24	26/25
<b>Gelirler</b>	<b>2,800.1</b>	<b>4,929.7</b>	<b>8,437.1</b>	<b>10,890.6</b>	<b>12,985.6</b>	<b>76.1%</b>	<b>71.1%</b>	<b>29.1%</b>	<b>19.2%</b>
Vergi gelirleri	2,353.4	4,270.7	7,407.7	9,523.2	11,349.5	81.5%	73.5%	28.6%	19.2%
Vergi-dışı gelirler	446.7	659.0	1,029.4	1,367.4	1,636.1	47.5%	56.2%	32.8%	19.7%
<b>Harcamalar</b>	<b>2,942.7</b>	<b>6,562.6</b>	<b>11,089.0</b>	<b>12,715.0</b>	<b>14,812.7</b>	<b>123.0%</b>	<b>69.0%</b>	<b>14.7%</b>	<b>16.5%</b>
Faiz harcamaları	310.9	646.1	1,254.0	1,809.2	2,294.8	107.8%	94.1%	44.3%	26.8%
Faiz-dışı harcamalar	2,631.8	5,916.5	9,835.0	10,905.8	12,517.9	124.8%	66.2%	10.9%	14.8%
Personel	615.3	1,326.5	2,553.5	3,158.2	3,628.3	115.6%	92.5%	23.7%	14.9%
SGK primleri	96.9	183.2	312.5	386.8	444.7	89.1%	70.6%	23.8%	15.0%
Mal ve hizmet alımları	257.7	471.0	679.8	842.2	956.3	82.8%	44.3%	23.9%	13.5%
Cari transferler	1,126.4	2,501.6	4,266.7	4,991.4	5,860.6	122.1%	70.6%	17.0%	17.4%
Sermaye harcamaları	276.9	538.8	788.0	910.1	1,014.0	94.6%	46.3%	15.5%	11.4%
Sermaye transferleri	48.8	685.1	720.8	78.8	87.8	1303.9%	5.2%	-89.1%	11.4%
Borç Verme	209.9	210.4	298.5	291.5	238.7	0.2%	41.9%	-2.3%	-18.1%
Yedek Ödenekler	0.0	0.0	215.2	246.8	287.5	N.M.	N.M.	14.7%	16.5%
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-142.6</b>	<b>-1,632.9</b>	<b>-2,651.9</b>	<b>-1,824.4</b>	<b>-1,827.1</b>				
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>168.3</b>	<b>-986.8</b>	<b>-1,397.9</b>	<b>-15.2</b>	<b>467.7</b>				
<b>IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge</b>	<b>-19.9</b>	<b>-1,232.2</b>	<b>-1,665.5</b>	<b>-384.9</b>	<b>52.0</b>				
<b>GSYH'ye Oranı:</b>									
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-0.9%</b>	<b>-6.4%</b>	<b>-6.4%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>-2.9%</b>				
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>1.1%</b>	<b>-3.9%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.7%</b>				
<b>IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-4.8%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>0.1%</b>				

Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), OVP

Tablo 6: 2024-2026 OVP Bütçe Projeksiyonları, 2023-2025 OVP Projeksiyonları ile Karşılaştırma

(Milyar TL)	2024-26	2023-25	2024-26	2023-25	2024-26	2023-25
	2023	2023	2024	2024	2025	2025
<b>Gelirler</b>	<b>4,929.7</b>	<b>3,810.1</b>	<b>8,437.1</b>	<b>4,778.3</b>	<b>10,890.6</b>	<b>5,594.5</b>
Vergi gelirleri	4,270.7	3,199.5	7,407.7	4,031.3	9,523.2	4,719.7
Vergi-dışı gelirler	659.0	610.6	1,029.4	747.0	1,367.4	874.8
<b>Harcamalar</b>	<b>6,562.6</b>	<b>4,469.6</b>	<b>11,089.0</b>	<b>5,361.0</b>	<b>12,715.0</b>	<b>6,003.5</b>
Faiz harcamaları	646.1	565.6	1,254.0	697.8	1,809.2	774.5
Faiz-dışı harcamalar	5,916.5	3,904.0	9,835.0	4,663.1	10,905.8	5,229.0
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-1,632.9</b>	<b>-659.4</b>	<b>-2,651.9</b>	<b>-582.7</b>	<b>-1,824.4</b>	<b>-409.0</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-986.8</b>	<b>-93.8</b>	<b>-1,397.9</b>	<b>115.2</b>	<b>-15.2</b>	<b>365.5</b>
<b>IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge</b>	<b>-1,232.2</b>	<b>-323.6</b>	<b>-1,665.5</b>	<b>-182.9</b>	<b>-384.9</b>	<b>20.5</b>
<b>GSYH'ye oranı:</b>						
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-6.4%</b>	<b>-3.5%</b>	<b>-6.4%</b>	<b>-2.5%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>-1.5%</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-3.9%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.0%</b>	<b>1.3%</b>
<b>IMF Tanımlı Faiz Dışı Denge</b>	<b>-4.8%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>0.1%</b>

Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), OVP

Tablo 7: 2024-2026 OVP Projeksiyonları, 2023-2025 OVP Projeksiyonları ile Karşılaştırma

(Milyar TL)	2024-26	2023-25	2024-26	2023-25	2024-26	2023-25
	2023	2023	2024	2024	2025	2025
GSYH (Milyar TL)	25,483	18,654	41,159	23,438	52,942	27,440
GSYH (Milyar \$)	1,067	867	1,119	952	1,205	1,065
GSYH Büyümesi	4.4%	5.0%	4.0%	5.5%	4.5%	5.5%
Kişi Başı GSYH (\$)	12,145	10,071	12,875	10,931	13,717	12,091
İstihdam Seviyesi (x1000 kişi)	31,654	31,520	32,428	32,423	33,340	33,316
İstihdam Oranı	48.3%	48.1%	48.8%	48.8%	49.5%	49.5%
İşsizlik Oranı	10.1%	10.4%	10.3%	9.9%	9.9%	9.6%
İşgücüne Katılım Oranı	53.7%	53.6%	54.4%	54.2%	55.0%	54.7%
TÜFE Enflasyonu (dönem sonu)	65.0%	24.9%	33.0%	13.8%	15.2%	9.9%
Deflatör	62.6%	32.3%	55.3%	19.1%	23.1%	11.0%
İhracat (Milyar USD)	255.0	265.0	267.0	285.0	283.6	305.0
İthalat	367.0	345.0	372.8	363.0	388.9	384.0
o/w: enerji	71.0	85.0	77.3	76.3	76.3	70.9
Dış Ticaret Dengesi	-112.0	-80.0	-105.8	-78.0	-105.3	-79.0
Turizm Gelirleri	55.6	45.0	59.6	55.0	64.7	62.0
Cari Denge	-42.5	-22.0	-34.7	-13.7	-31.7	-10.0
Cari Denge / GSYH	-4.0%	-2.5%	-3.1%	-1.4%	-2.6%	-0.9%
<b>Ek Bilgi:</b>						
Brent Petrol	82.3	88.0	86.7	83.9	85.9	80.7
\$/TL, ortalama	23.88	21.52	36.78	24.62	43.94	25.77
\$/TL, ortalama değişim	27.7%	15.1%	54.0%	14.4%	19.4%	4.7%

Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), OVP

Tablo 8: Gedik Yatırım Makro Tahminler		2020	2021	2022	2023T	2024T	
USD/TL	Dönem sonu	7.42	13.33	18.70	29.50	39.00	
	Dönem ortalaması	7.02	8.89	16.62	23.74	35.00	
TÜFE Enflasyonu	Dönem sonu	14.6%	36.1%	64.3%	69.0%	43.0%	
	Dönem ortalaması	12.3%	19.6%	72.3%	53.5%	60.8%	
Çekirdek Enflasyon	Dönem sonu	14.3%	31.9%	51.3%	72.0%	42.7%	
	Dönem ortalaması	11.2%	18.3%	57.0%	57.2%	58.9%	
Fonlama Maliyeti	Dönem sonu	17.03%	14.00%	9.04%	35.00%	40.00%	
	Dönem ortalaması	10.8%	17.6%	12.7%	19.5%	38.3%	
GSYH Büyümesi	Dönem ortalaması	1.8%	11.0%	5.6%	3.6%	2.5%	
GSYH (Milyar TL)	Dönem ortalaması	5,047	7,209	15,007	24,266	39,423	
GSYH (Milyar USD)	Dönem ortalaması	717	810	893	1,010	1,118	
Bütçe Dengesi	GSYH'ye oranı	-3.4%	-2.7%	-0.9%	-5.2%	n.a	
Faiz-Dışı Denge	GSYH'ye oranı	-0.8%	-0.2%	1.1%	-3.1%	n.a	
Faiz-Dışı Denge (IMF)	GSYH'ye oranı	-2.5%	-1.6%	-0.2%	-4.6%	n.a.	
Cari Denge	Milyar \$	-31.9	-7.3	-48.7	-50.1	-38.0	
	GSYH'ye oranı	-4.5%	-1.7%	-5.5%	-5.0%	-3.4%	
<b>Ek Bilgi:</b>							
Brent Petrol (USD)	Dönem sonu	42.0	71.2	87.0	80.0	75.0	
Brent Petrol (USD)	Dönem ortalaması	51.2	77.2	101.0	81.0	75.0	
FED politika faizi	Dönem sonu	0.00%	0.00%	4.25-4.50%	5.25-5.50%	4.25-4.50%	
Dünya GSYH büyümesi	Dönem ortalaması	-3.1%	6.0%	3.0%	2.5%	2.0%	
	ABD	Dönem ortalaması	-3.4%	5.7%	1.5%	1.2%	0.7%
	AB	Dönem ortalaması	-6.1%	5.2%	3.0%	0.5%	0.3%
	Çin	Dönem ortalaması	2.2%	8.1%	3.3%	4.5%	4.0%
EUR/USD	Dönem sonu	1.14	1.18	1.03	1.08	1.08	
EUR/USD	Dönem ortalaması	1.23	1.13	1.05	1.08	1.08	



**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.